

2025-08-18

Gullberg & Jansson redovisade minskad nettoomsättning och ökad EBIT i det andra kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 97,8 MSEK (100,1), en negativ tillväxt på -2,3 %. Bruttoresultatet uppgick till 28,4 MSEK (26,4), med en bruttomarginal på 29,1 % (26,4). Vidare uppgick EBIT till 9,1 MSEK (7,8), vilket motsvarade en EBIT-marginal om 9,3 % (7,8). Periodens kassaflöde uppgick till 22,3 MSEK (15,2) och kassan ökade till 37,0 MSEK vid utgången av kvartalet.

Förbättrad lönsamhet trots lägre omsättning

Rapporten för det andra kvartalet var något svagare än vad vi hade räknat med försäljningsmässigt. Bolaget lyckades trots detta förbättra lönsamheten, drivet av en starkare bruttomarginal och en stabil kostnadsbas. Den lägre försäljningen förklarades främst av en nedgång på 22,8 % inom Park & Miljö. Försäljningen inom Hem & Trädgård ökade däremot med 9,8 % och segmentet uppvisade en marginal om 16,8 %, vilket är en positiv signal för bolagets långsiktiga mål om en EBIT-marginal på minst 10 %. Inom Energi & Klimat stabiliserades både försäljning och lönsamhet, vilket tyder på att segmentet har nått en bottennivå.

Starkare grund för lönsam tillväxt under 2026

Hem & Trädgård var draglok för andra kvartalet i rad, trots motvind i form av väder och försiktiga konsumenter. Bolaget investerar även i distribution och kundnärhet, vilket bör ge positiva volymeffekter framåt. Park & Miljö är fortsatt en osäker faktor kortsiktigt, men förstärkningar i säljorganisationen och ett utökat produktutbud ger en viss validering av den långsiktiga potentialen. Energi & Klimat ser ut att ha bottnat och kan på sikt utvecklas positivt i takt med ökat intresse för energieffektiva lösningar. Sammantaget signalerar ledningen att satsningarna börjar ge effekt och att Gullberg & Jansson lägger en starkare grund för lönsam tillväxt med sikte på 2026 och framåt.

Outlook

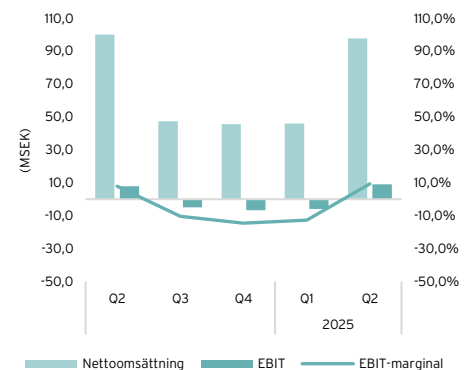
Gullberg & Jansson går in i andra halvåret med en starkt lönsamhetsprofil och flera strategiska initiativ som successivt väntas bidra till tillväxt. Vi bedömer återigen att 2025 blir ett år av stabilisering och förberedelser, medan förutsättningarna för 2026 och framåt ser betydligt starkare ut. Exekvering i distribution, produktutveckling och säljfokus förblir fortsatt avgörande för att vända till lönsam tillväxt, särskilt i de mer utmanande segmenten. Vi har endast genomfört mindre korrigeringar i estimaten. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 19,0 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppsida om 43,2 %.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	259,0	244,0	237,0	262,8	322,7
Tillväxt y-o-y	-32,2%	-5,8%	-2,9%	10,9%	22,8%
Övriga intäkter	5,2	3,9	5,6	6,0	6,4
Summa intäkter	264,2	247,9	242,5	268,8	329,1
EV/S	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Bruttoresultat	65,3	65,9	65,6	75,3	93,8
Bruttomarginal	25,2%	27,0%	27,7%	28,6%	29,1%
Rörelsekostnader	-98,1	-77,8	-76,2	-79,0	-83,6
Tillväxt y-o-y	53,2%	-20,8%	-1,9%	3,6%	5,8%
EBIT	-27,7	-8,0	-5,1	2,3	16,6
EBIT-marginal	-10,7%	-3,3%	-2,2%	0,9%	5,1%
Tillväxt y-o-y	-155,6%	n/a	n/a	n/a	633,4%
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	36,3	5,0

Fakta

VD	Peter Bäck
Lista	Spotlight
Ticker	GJAB
Aktiekurs (SEK)	13,25
Antal aktier (Miljoner)	8,7
Börsvärde (MSEK)	115,7
Nettokassa (MSEK)	33,7
EV (MSEK)	82,0
Insiderägande	26,6%
Nästa rapport	2025-11-07

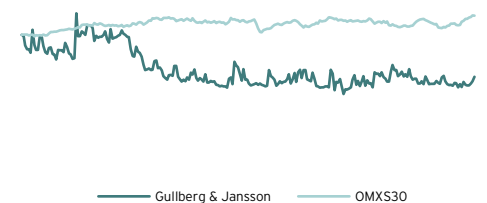
Kvartalsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson
pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Gullberg & Jansson	7,9	9,5	-28,0

Key Insights



Finansiell historik

Gullberg & Jansson är en etablerad aktör inom pool- och wellnessprodukter i Norden med en god historik av lönsam tillväxt. Den finansiella historiken visar att bolaget är välskött i grunden med en fungerande affärsmodell.



Diversifiering

Under de senaste åren har Gullberg & Jansson breddat verksamheten genom etablering av nya affärsområden, vilket har lett till en mer diversifierad intäktsstruktur och minskad konjunkturkänslighet jämfört med tidigare. Utvecklingen stärker bolagets förutsättningar för tillväxt, även i mer osäkra marknadsförhållanden.



Låg värdering

Baserat på våra estimat för 2027E värderas Gullberg & Jansson till 5,0x EV/EBIT. Vi förväntar oss att multipeln kommer sjunka ytterligare i takt med att konjunkturen förbättras och omsättningen ökar.

"Vi har en tydlig plan och rätt verktyg för att ta oss an hösten och gå starka in i 2026. I alla våra affärsområden arbetar vi målmedvetet med att stärka organisationen och fördjupa relationen till våra kunder."

- Peter Bäck, VD Gullberg & Jansson

Investeringscase

- God finansiell historik
- Högt insiderägande
- Låg framåtblickande värdering
- Mer diversifierad intäktsbas
- Högre andel konjunkturokänsliga intäkter
- Tillväxt inom nya produktsegment
- Löpande sortimentsutveckling

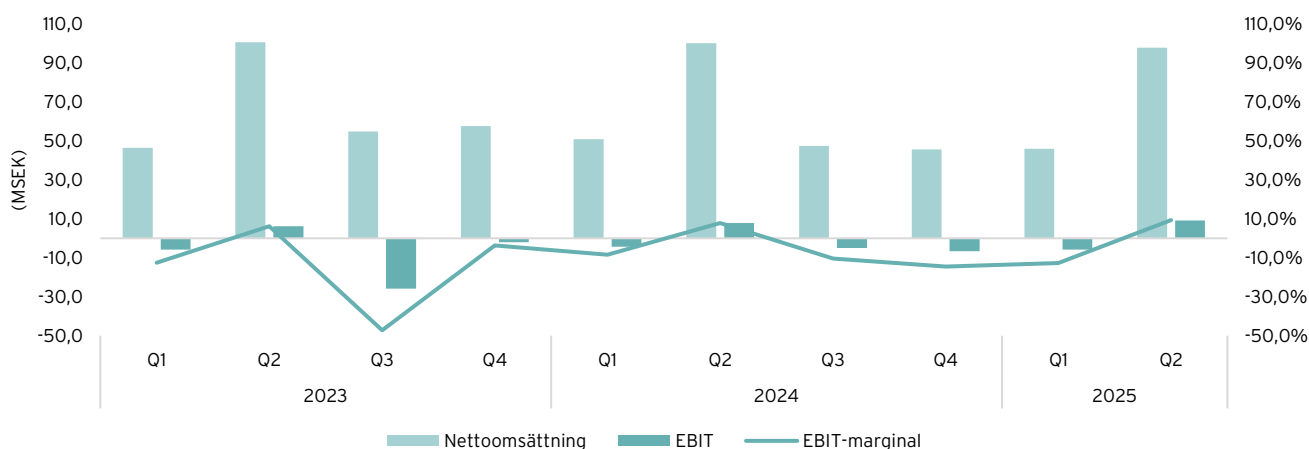
Förbättrad lönsamhet trots lägre försäljning

Gullberg & Jansson redovisade en nettoomsättning på 97,8 MSEK (100,1), vilket motsvarade en minskning med 2,3 %. Nedgången förklarades av en fortsatt svag utveckling inom Park & Miljö, där försäljningen minskade med 22,8 %. Hem & Trädgård utvecklades däremot positivt med en tillväxt på 9,8 %, medan Energi & Klimat visade en ökning från låga nivåer.

Bruttoresultatet ökade med 7,5 % till 28,4 MSEK (26,4), vilket motsvarade en bruttomarginal om 29,1 % (26,4). Förbättringen drevs av produktförnyelse, successiva prisjusteringar samt en starkare SEK, vilket skapar förutsättningar för fortsatt marginalexpansion kommande kvartal.

EBIT ökade med 16,6 % till 9,1 MSEK (7,8), motsvarande en EBIT-marginal om 9,3 % (7,8). Rörelsekostnaderna var i princip oförändrade på 20,4 MSEK (20,1). Sammantaget visade kvartalet på förbättrad lönsamhet trots lägre försäljning, där en starkare bruttomarginal och god kostnadskontroll bidrog till ökad motståndskraft i ett fortsatt svagt marknadsklimat.

Finansiell utveckling



Estimat vs utfall

Rapporten som helhet kom in något under våra förväntningar, vilket främst berodde på den lägre försäljningen inom Park & Miljö. Försäljningen inom Hem & Trädgård samt Energi & Klimat var i linje med våra estimat. Bruttomarginalen överträffade däremot förväntningarna tydligt, men rörelsekostnaderna var högre än prognosticerat, drivet av övriga externa kostnader, vilket vi tolkar är kopplat till ökad marknadsföring. Den lägre försäljningen i kombination med högre rörelsekostnader resulterade i att EBIT kom in något under vår prognos, men den starkare bruttomarginalen bidrog till att dämpa effekten.

Utfall vs Estimat Q2 2025

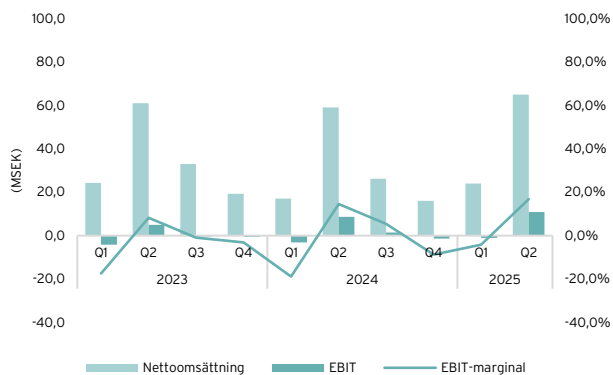
(MSEK)	Q2'24	Q3'24	Q4'24	Q1'25	Q2'25A	Q2'25E	Diff
Nettoomsättning	100,1	47,5	45,6	46,0	97,8	105,3	-7,5
% y-o-y	-0,5%	-13,3%	-20,8%	-9,5%	-2,3%	5,2%	-7,1%
Övriga rörelseintäkter	1,5	1,1	0,6	1,5	1,1	1,0	0,1
Summa intäkter	101,6	48,6	46,2	47,5	98,9	106,3	-7,4
Bruttoresultat	26,4	11,5	13,1	11,2	28,4	28,5	-0,1
Bruttomarginal	26,4%	24,1%	28,7%	24,3%	29,1%	27,1%	2,0pp
% y-o-y	8,6%	-15,8%	-15,7%	-24,9%	7,5%	7,9%	-0,3%
Rörelsekostnader	-20,1	-17,5	-20,3	-18,5	-20,4	-18,6	1,8
% y-o-y	2,1%	-57,2%	7,1%	-6,7%	1,5%	0,9%	9,7%
EBIT	7,8	-4,9	-6,7	-5,9	9,1	11,0	-1,9
EBIT-marginal	7,8%	-10,4%	-14,6%	-12,8%	9,3%	10,4%	-1,3pp
% y-o-y	27,2%	n/a	n/a	n/a	16,6%	40,2%	-17,0%

Hem & Trädgård

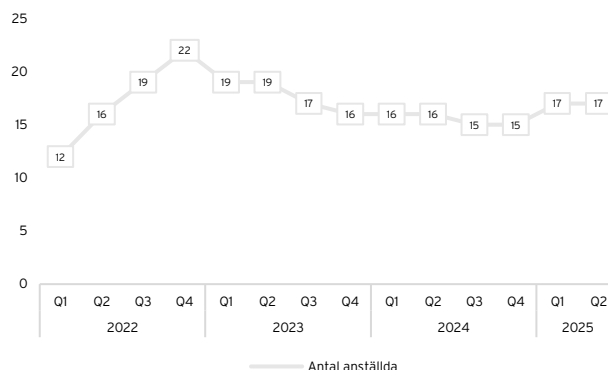
Inom Hem och Utemiljö ingår dotterbolagen Gullberg & Jansson of Sweden AB, Ecta AB och Punkten 6 AB. Bolagen utvecklar, importerar, marknadsför och distribuerar innovativa produkter till den privata marknaden, med särskilt fokus på villaägare i Norden. Produktsortimentet återfinns inom branscherna swimmingpool, wellness, odling samt matlagning.

Kvartalets omsättning uppgick till 64,9 MSEK (59,1), vilket motsvarade en tillväxt på 9,8 % och det andra kvartalet i rad med försäljningsökning. Tillväxten drevs av ett starkare produktsortiment och ökat säljfokus, trots utmaningar i form av svagt konsumentklimat och väderpåverkan. EBIT förbättrades till 10,9 MSEK (8,6), främst till följd av den högre försäljningsvolymen, vilket historiskt varit den avgörande faktorn för lönsamhetsutvecklingen.

Finansiell historik, kvartal



Effektiviseringsarbete av organisationen



Affärsområdet har genomgått en tydlig omställning den senaste tiden med fokus på att stärka den kommersiella riktningen och effektivisera försäljningsarbetet. Viktiga initiativ inkluderar förbättrad lagerstyrning, en mer fokuserad säljorganisation samt en utökad och uppdaterad produktportfölj. Bolaget investerar även i distribution och kundnärhet, bland annat genom etableringen av en ny lokal i Bromma som kombinerar kontor, utställning, utbildning och hämtlager för kunder i regionen. Hem & Trädgård är ett område där kundlojalitet och tillgänglighet skapar förutsättningar att bygga upp en stabil och lönsam affär över tid. Fokus framåt ligger på att kapitalisera på etablerade varumärken, öka försäljningsaktiviteten och säkerställa hög tillgänglighet i sortimentet.

En gradvis återhämtning i konsumentbeteendet väntas succesivt förbättra förutsättningarna ytterligare, även om marknadsförhållandena fortsatt är utmanande. Vi bedömer att en återhämtning för poolmarknaden i Sverige spelar en central roll för den fortsatta tillväxten, där en normaliserad makrobild med lägre räntor och stabilare inflation kan bidra till ökad efterfrågan. Säsongsvariationer och väderförhållanden tenderar dessutom att jämnas ut över tid och har därför begränsad långsiktig påverkan. Affärsområdet har dessutom stärkt sin konkurrenskraft genom en breddning av produktutbudet inom egna varumärken. Sammantaget ser vi att de utmaningar som affärsområdet mött har varit av tillfällig karaktär och att förutsättningarna ser betydligt bättre ut för en fortsatt återgång till tillväxt.

Tillväxt drivare

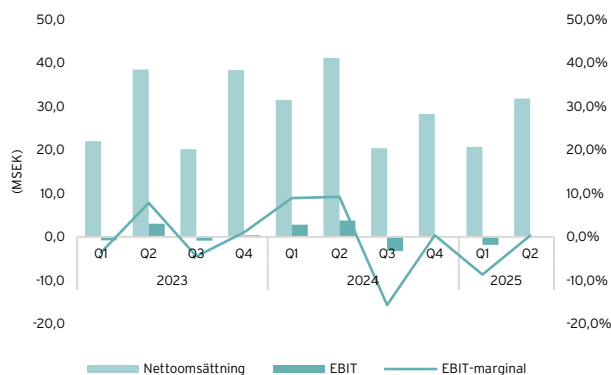
- Återhämtning för konsumentmarknaden
- Utjämnning av säsongsvariationer
- Utökad produktutbud och förbättrad lagerstyrning
- Fler återförsäljare och interna säljare
- Utökad närvaro i Norden
- Etablering av ny lokal i Bromma, Sverige

Park & Miljö

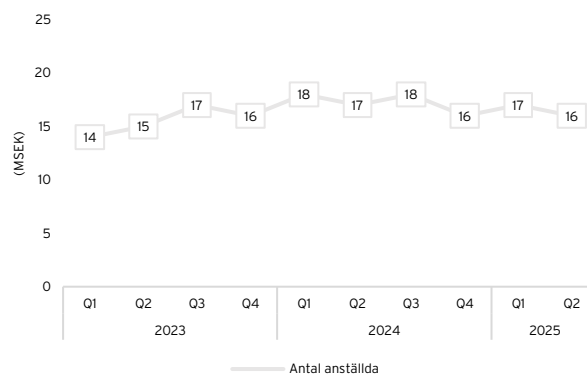
Inom affärsområdet Professionell Grönnya ingår dotterbolagen Nomaco AB, Nomaco Danmark AS och Nomaco Norge AS. Bolagen utvecklar, importerar, marknadsför och distribuerar fossilfria produkter för skötsel av stads- och parkmiljöer. Produkterna genererar inga avgaser, mindre vibrationer och lägre ljudnivåer, vilket bidrar till en minskad klimatpåverkan och förbättrad arbetsmiljö. Kunderna omfattar fastighetsbolag, kommuner, kyrkogårdsförvaltningar, industrier, försvaret och entreprenörer i hela Norden.

Kvartalets omsättning uppgick till 31,8 MSEK (41,2), vilket motsvarade en minskning med 22,8 %. Nedgången var bred över samtliga geografier, även om Norge visade relativ stabilitet. Affärsområdet präglas av stora kvartalsvisa variationer, då enskilda order kan få betydande genomslag på utfallet. EBIT sjönk till -0,1 MSEK (3,7), där resultatförsämringen främst förklarades av den lägre omsättningen. Precis som tidigare är en högre försäljningsvolym den avgörande faktorn för att driva lönsamhetsförbättring framåt.

Finansiell historik, kvartal



Stabil personalstyrka med gradvis ökning



Affärsområdet Park & Miljö har mött utmaningar under året, med breda nedgångar på flera marknader och långa beslutsprocesser som försvårar försäljningsutvecklingen. Norge har stått för en viss stabilitet, men i övrigt har större enskilda order uteblivit, vilket har haft en tydlig påverkan på omsättningen. Då segmentet är starkt orderdrivet tenderar utfallet att variera kraftigt mellan kvartal, där enskilda affärer kan få stor påverkan.

Det finns samtidigt positiva signaler om en gradvis återhämtning. De första beställningarna på Boschung efter lanseringen i slutet av 2024 bekräftar marknadens intresse och stärker caset för en långsiktig etablering. Pågående satsningar i säljorganisationen och en breddning av produktutbudet skapar bättre förutsättningar för att bearbeta både offentlig och privat sektor mer effektivt.

Framåt bedömer vi att affärsområdet fortsatt kommer präglas av kortsiktig osäkerhet och stora kvartalsvariationer, men att den underliggande potentialen är intakt. Befintliga ramavtal, ökade resurser i försäljningsarbetet och ett starkare produkterbjudande utgör viktiga byggstenar för att på sikt driva tillväxt och förbättrad lönsamhet. Vi ser därmed Park & Miljö som en potentiell tillväxtmotor på medellång sikt, givet att bolaget lyckas konvertera sin ökade marknads närvaro till återkommande orderflöden.

Viktiga händelser

Datum	Avtal	Motpart	Löptid	Fritext
2023-11-17	Distribution	Pellencs	Tills vidare	Nomaco blir exklusiv distributör åt Pellencs
2023-12-18	Order	Försvaret	Q1 2024	Nomaco Danmark får order på 16,7 MSEK
2024-01-02	Ramavtal	Hydro	2024-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från Melex
2024-05-06	Certifiering	-	Tills vidare	Nomaco Sverige erhåller certifiering enligt standarden FR2000
2024-11-11	Order	Akershus Traktor	2025	Nomaco Norge säkrar order på eldrivna gräsklippare värd 8,5 MSEK
2024-12-10	Avtal	Widerøe	2025-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från Melex
2025-03-13	Agenturavtal	Boschung	Tills vidare	Nomaco blir distributör av Boschungs elektriska gatusopmaskiner och redskapsbärare

Energi & Klimat

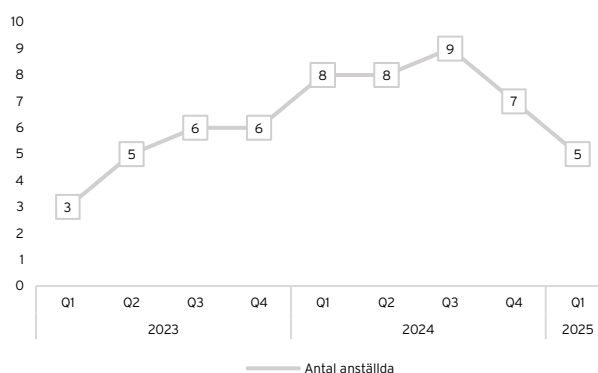
Inom affärsområdet Energi och Klimat ingår dotterbolaget Optiheat AB. Bolaget utvecklar, producerar, marknadsför samt distribuerar energieffektiva värmesystem för uppvärmning av lokaler och bostäder. Kunderna är främst fastighetsbolag, industrier och entreprenörer samt privatpersoner i Norden.

Kvartalets omsättning uppgick till 1,1 MSEK (-0,2), en ökning från låga nivåer som främst förklarades av slutförandet av projektet på Season Hotell på Ekerö. EBIT förbättrades till -1,2 MSEK (-3,7), vilket indikerar att den omorganisation och de kostnadsanpassningar som genomförts har börjat ge resultat. Åtgärderna har stärkt den ekonomiska stabiliteten och lagt grunden för en mer hållbar kostnadsstruktur framåt.

Finansiell historik, kvartal



Omorganisation pågår



Efter ett utmanande 2024 har affärsområdet tagit viktiga steg mot en mer fokuserad och hållbar utveckling. Genomförda strukturåtgärder och kostnadsanpassningar har bidragit till förbättrad lönsamhet, samtidigt som organisationen gradvis börjar ta form. Slutförandet av referensprojektet vid Season Hotell på Ekerö, där ett komplett värmesystem installerats, visar på bolagets förmåga att leverera helhetslösningar. Projektet fungerar som en viktig referens i försäljningsarbetet och stärker trovärdigheten gentemot potentiella kunder.

Intresset för affärsområdets unika lågtempererade golvvärmesystem ökar, drivet av behovet av energieffektiva lösningar anpassade för moderna energikällor som värmepumpar och fjärrvärme. Parallellt pågår produktutveckling, där bland annat ett nytt styrsystem för värmepumpar implementerats för att förbättra funktionalitet, användarupplevelse och differentiering.

Framåt ligger fokus på att bygga ett nätverk av utbildade återförsäljare och installatörer som successivt kan arbeta mer självständigt, vilket minskar resursbehovet internt och möjliggör en bredare marknadsnärvaro. Närvaron på branschmässor, såsom fastighetsmässan i Göteborg 2025, är ytterligare ett steg för att öka synligheten och driva intresse.

Vi bedömer att affärsområdet har passerat bottenivån och står bättre rustat inför framtiden. Med en mer hållbar kostnadsstruktur, stärkta försäljningskanaler och ökad efterfrågan på energieffektiva lösningar ser vi potential för en gradvis återhämtning och långsiktig tillväxt, även om ett större kommersiellt genombrott sannolikt ligger några år bort.

Tillväxtdrivare

- Ökad marknadsacceptans och efterfrågan på energieffektiva samt hållbara lösningar
- Utbildning av återförsäljare
- Utökad försäljningsorganisation
- Produktutveckling
- Utökad närvaro i Norden

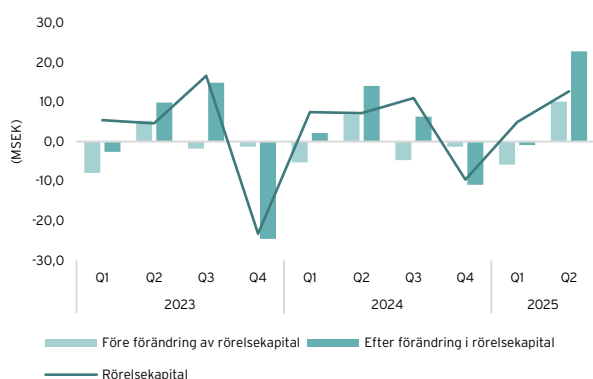
Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till 10,1 MSEK (6,9), främst drivet av förbättrad lönsamhet. Förändringar i rörelsekapital påverkade kassaflödet positivt med 12,6 MSEK (7,2), vilket resulterade i ett kassaflöde från den löpande verksamheten efter förändring av rörelsekapital på 22,7 MSEK (14,0).

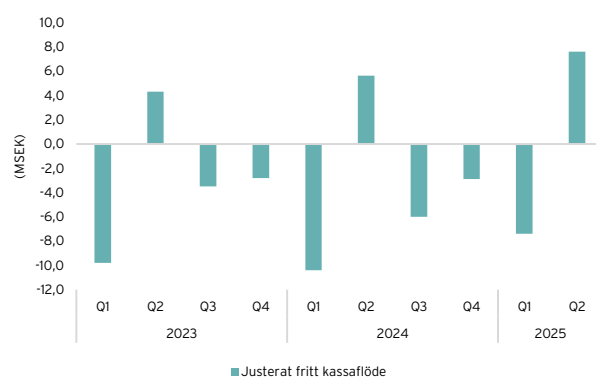
Investeringsverksamheten var fortsatt begränsad med ett kassaflöde på -1,2 MSEK (0,4), vilket gav ett fritt kassaflöde om 21,6 MSEK (14,5). Det justerade fria kassaflödet (kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital - CAPEX - förvärv - amortering av leasingskuld) uppgick till 7,6 MSEK (5,6).

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 0,7 MSEK (0,7), vilket innebar att periodens kassaflöde uppgick till 22,3 MSEK (15,2). Likvida medel ökade därmed till 37,0 MSEK vid kvartalets utgång, jämfört med 40,5 MSEK motsvarande period föregående år. Den understryker vikten av fortsatt lönsamhetsförbättring för att stärka den finansiella positionen.

Kassaflöde från den löpande verksamheten



Justerat fritt kassaflöde



Vid kvartalets slut uppgick Gullberg & Janssons totala tillgångar till 270,9 MSEK, varav 76,6 MSEK utgjordes av immateriella anläggningstillgångar, 25,6 MSEK av materiella anläggningstillgångar, 11,1 MSEK av finansiella anläggningstillgångar och 157,6 MSEK av omsättningstillgångar. Eget kapital uppgick till 124,9 MSEK, motsvarande en soliditet på 46,1 %. De räntebärande skulderna uppgick till 12,8 MSEK, eller 3,2 MSEK justerat för leasing.

Sammanfattningsvis bedömer vi att den finansiella ställningen är hanterbar, med kassa och omsättningstillgångar som ger viss kortsiktig stabilitet. Vår bedömning är att bolaget har förutsättningar att återgå till lönsam tillväxt under 2026, vilket på sikt bör bidra till en successivt stärkt finansiell position.

Immateriella tillgångar	Materiella tillgångar	Omsättningstillgångar
28,3 % (76,6 MSEK)	9,5 % (25,6 MSEK)	58,2 % (157,6 MSEK)
Kassa	Räntebärande skulder	Nettokassa
13,7 % (37,0 MSEK)	1,2 % (3,2 MSEK) *	33,7 MSEK

*Exklusive leasingskulder

Värdering

Key stats

Totalt antal aktier	8 734 501	Börsvärde (MSEK)	115,7
Aktiekurs (SEK)	13,25	Nettokassa (MSEK)	33,7
		Enterprise value (MSEK)	82,0

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	236,9 MSEK	EV/S	0,4
EBIT	-8,3 MSEK	EV/EBIT	Neg.
Vinst	-10,6 MSEK	P/E	Neg.
FCF	15,3 MSEK	EV/FCF	6,6

Källa: Börldata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	0,4	Neg.	Neg.	4,7
Snitt 5 år	0,7	Neg.	Neg.	3,2

Källa: Börldata

Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
27,1%	Neg.	Neg.	Neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
7,3%	6,5%	Neg.	Neg.

Källa: Börldata

Estimat för 2025

Hem & Trädgård fortsätter att vara den främsta tillväxtdrivaren och vi bedömer att segmentet kan upprätthålla en positiv utveckling även under de mindre säsongsintensiva kvartalen. Park & Miljö utgör fortsatt en kortsiktig osäkerhetsfaktor, men vår prognos är en gradvis återhämtning. Energi & Klimat indikerar att bottennivån passerats, och vi räknar med en stabil utveckling under resterande del av året. Sammantaget innebär detta att vi förväntar oss en måttlig nedgång i nettoomsättningen för helåret.

Bruttomarginalen stärktes under kvartalet och vi bedömer att kombinationen av produktförnyelse, en starkare SEK samt gradvisa prisjusteringar utgör drivkrafter för en fortsatt marginalförbättring kommande kvartal.

Fokus på lönsamhet och kostnadskontroll består, och bolaget fortsätter driva verksamheten med en effektiv kostnadsstruktur. Organisationen bedöms kunna hantera högre försäljningsvolymerna utan att rörelsekostnaderna ökar i samma takt, vilket skapar utrymme för resultatförbättringar. Eventuella kostnadsökningar väntas främst kopplas till marknadsföring. Vi bedömer att 2025 präglas av stabilisering och förberedelser, medan de långsiktiga förutsättningarna inför 2026 och framåt framstår som väsentligt starkare.

Kvartalsvisa estimat för helåret 2025

<i>(MSEK)</i>	Q1A	Q2A	Q3E	Q4E	2025E
Nettoomsättning	46,0	97,8	49,0	44,2	237,0
<i>% y-o-y</i>	<i>-9,5%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>3,2%</i>	<i>-3,2%</i>	<i>-2,9%</i>
Övriga rörelseintäkter	1,5	1,1	1,5	1,5	5,6
Summa intäkter	47,5	98,9	50,5	45,7	242,5
Bruttoresultat	11,2	28,4	13,2	12,8	65,6
<i>Bruttomarginal</i>	<i>24,3%</i>	<i>29,1%</i>	<i>26,9%</i>	<i>28,9%</i>	<i>27,7%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>-24,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>15,0%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>-0,5%</i>
Rörelsekostnader	-18,5	-20,4	-18,2	-19,2	-76,2
<i>% y-o-y</i>	<i>-6,7%</i>	<i>1,5%</i>	<i>3,8%</i>	<i>-5,5%</i>	<i>-1,9%</i>
EBIT	-5,9	9,1	-3,5	-4,9	-5,1
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-12,8%</i>	<i>9,3%</i>	<i>-7,1%</i>	<i>-11,1%</i>	<i>-2,2%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>16,6%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>

Estimat fram till 2027

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	259,0	244,0	237,0	262,8	322,7
% y-o-y	-32,2%	-5,8%	-2,9%	10,9%	22,8%
Övriga intäkter	5,2	3,9	5,6	6,0	6,4
Summa intäkter	264,2	247,9	242,5	268,8	329,1
EV/S	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Bruttoresultat	65,3	65,9	65,6	75,3	93,8
Bruttomarginal	25,2%	27,0%	27,7%	28,6%	29,1%
% y-o-y	-37,4%	0,9%	-0,5%	14,8%	24,6%
Rörelsekostnader	-98,1	-77,8	-76,2	-79,0	-83,6
% y-o-y	53,2%	-20,8%	-1,9%	3,6%	5,8%
EBITDA	2,6	-0,3	1,3	9,1	23,8
EBITDA-marginal	1,0%	-0,1%	0,6%	3,4%	7,4%
EBIT	-27,7	-8,0	-5,1	2,3	16,6
EBIT-marginal	-10,7%	-3,3%	-2,2%	0,9%	5,1%
% y-o-y	-155,6%	n/a	n/a	n/a	633,4%
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	36,3	5,0

Vi har valt att värdera Gullberg & Jansson utifrån en multipel om 10x EBIT för helåret 2027E. Vi anser att det är en rimlig multipel givet de långsiktiga utsikterna för lönsam tillväxt, med hänsyn tagen till stora kvartalsvisa variationer och att bruttomarginalprofilen indikerar att en EBIT-marginal klart över 10 % sannolikt är svårt att uppnå. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 procent på våra estimat.

Värdering

	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	10	16,6	165,7	19,0
Säkerhetsmarginal (30%)	10	11,6	116,0	13,3

Nedan följer potentiell avkastning för 2027E om bolaget utvecklas i linje med våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	1,43	43,2%	12,7%	1,00	0,2%	0,1%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

Känslighetsanalys

EBITx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	132,6	15,2	14,5%	92,8	10,6	-19,8%
9	149,1	17,1	28,9%	104,4	12,0	-9,8%
10	165,7	19,0	43,2%	116,0	13,3	0,2%
11	182,3	20,9	57,5%	127,6	14,6	10,3%
12	198,9	22,8	71,8%	139,2	15,9	20,3%
13	215,4	24,7	86,1%	150,8	17,3	30,3%

Källor

1. <https://mb.cision.com/Main/11641/4217936/3609285.pdf>
2. <https://youtu.be/uT9JQZkmADY?si=SMUfl0eP8OW8KsF3>

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

Intressekonflikt

Pontus Fredriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys